

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 130,000원

현재가 (4/21) 92,300원

KOSPI (4/21)	6,388.47pt
시가총액	2,089십억원
발행주식수	21,565천주
액면가	5,000원
52주 최고가	111,500원
최저가	56,300원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	25.1%
배당수익률 (2026F)	2.5%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	41.34%
국민연금공단	12.70%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-31%	-38%
절대기준	1%	15%	60%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	130,000	130,000	-
EPS(26)	12,030	10,853	▲
EPS(27)	13,782	12,444	▲

현대백화점 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대백화점 (069960)

하반기가 더 좋은 구조

1분기 실적 Preview

현대백화점 1분기 실적은 경쟁사 대비 다소 부진할 것으로 전망한다. 1분기 연결기준 순매출액은 전년동기대비 +5.1% 증가한 1조 1,543억 원, 영업이익은 1,004억 원(전년동기대비 -10.8%)을 달성할 것으로 추정한다. 1분기 실적은 백화점 성장이 이루어짐에도 불구하고, 지누스 연결 실적 부진이 발목을 잡을 가능성이 높다. 사업부문별로 보면 백화점의 경우 기존점 성장률은 +7% 수준으로 지난해 하반기부터 이어져오고 있는 성장 기조가 유지되는 분위기이다. 백화점 실적 성장은 1) 자산가치 상승에 따른 하이엔드 소비여력 확대로 주얼리/시계를 중심으로 한 명품 수요, 2) 외국인 소비 비중 확대, 3) 의류제품군 판매량 회복에 따른 효과가 기대되기 때문이다. 지누스의 경우, 1) 반덤핑 관세 환입에 따른 기저부담(약 160억 원), 2) 효율화 과정에서의 일시적 비용 증가, 3) 업황 부진이 맞물리면서 영업실적은 적자로 전환될 전망이다.

하반기 실적 모멘텀 부각 가능성

백화점 기여도 확대, 지누스 부진은 2분기까지 이어질 것으로 예상한다. 하지만, 하반기로 진입할수록 지누스 부진이 완화될 것으로 보여 실적 모멘텀은 강화될 것으로 전망한다. 그러한 이유는 1) 지누스 효율화 작업 마무리에 따른 실적 개선과, 2) 하반기 기저 부담 완화 때문이다. 또한, 3) 인천공항 면세점 영업면적 확장에 따른 효과가 온기로 반영될 것으로 전망한다. 하반기 백화점 사업부 실적 부담은 있지만, ▶ 구조적으로 非백화점 사업부문 실적 개선이 가시화될 가능성이 높고, ▶ 경쟁사 대비 명품 비중이 낮아 아직 성장 여력이 높다는 점을 감안하면 모멘텀은 오히려 강화될 것으로 예상한다.

투자의견 매수, 목표주가 130,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 130,000원을 유지한다. 하반기 연결종속회사 실적 개선이 기대되는 만큼 긍정적 시각을 제시한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,710	4,992	5,188
영업이익	284	378	412	466	500
세전이익	6	123	426	481	537
지배주주순이익	-36	208	264	297	332
EPS(원)	-1,543	9,177	12,030	13,782	15,391
증가율(%)	-54.7	-694.9	31.1	14.6	11.7
영업이익률(%)	6.8	8.9	8.7	9.3	9.6
순이익률(%)	0.0	3.4	6.9	7.3	7.9
ROE(%)	-0.8	4.6	5.7	6.1	6.5
PER	-30.6	9.7	7.6	6.6	5.9
PBR	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	6.9	6.9	6.1	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

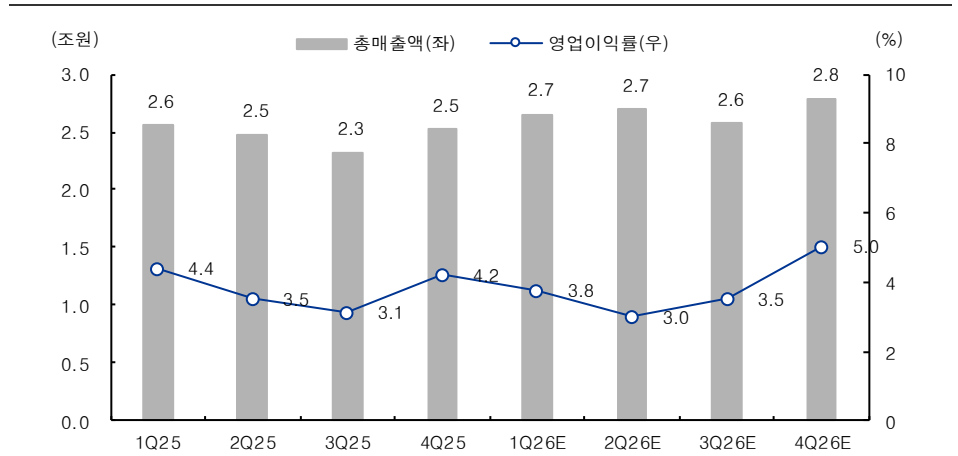
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	25,546	24,741	23,197	25,229	26,545	26,919	25,741	27,890	98,713	107,095	112,255
YoY, %	5.0	-0.1	-4.6	-7.3	3.9	8.8	11.0	10.5	-1.9	8.5	4.8
순매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	11,543	11,889	11,340	12,328	42,304	47,099	49,920
YoY, %	15.4	5.5	-2.6	-11.4	5.1	10.0	12.2	18.3	1.0	11.3	6.0
매출원가	4,554	4,394	4,248	3,605	5,018	5,133	4,825	4,685	16,801	19,660	20,824
YoY, %	16.3	3.6	-4.1	-22.2	10.2	16.8	13.6	29.9	-2.4	17.0	5.9
매출총이익	6,427	6,409	5,855	6,812	6,525	6,756	6,515	7,643	25,503	27,439	29,096
YoY, %	14.8	6.9	-1.4	-4.3	1.5	5.4	11.3	12.2	3.4	7.6	6.0
매출총이익률, %	25.2	25.9	25.2	27.0	24.6	25.1	25.3	27.4	25.8	25.6	25.9
판매 및 일반관리비	5,302	5,540	5,129	5,750	5,521	5,948	5,612	6,236	21,721	23,317	24,439
YoY, %	7.9	-0.5	-3.1	-4.8	4.1	7.4	9.4	8.4	-0.4	7.3	4.8
영업이익	1,125	869	726	1,062	1,004	808	903	1,408	3,782	4,122	4,657
YoY, %	63.4	102.8	12.4	-1.4	-10.8	-7.0	24.4	32.5	33.1	9.0	13.0
영업이익률, %	4.4	3.5	3.1	4.2	3.8	3.0	3.5	5.0	3.8	3.8	4.1

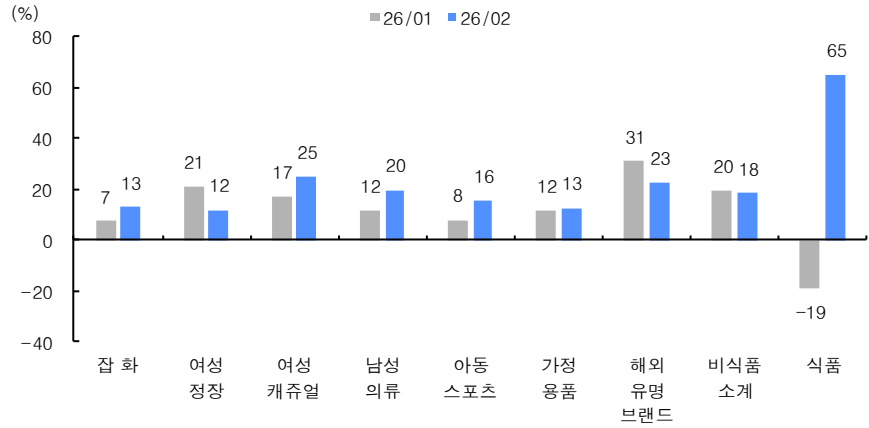
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 분기별 실적 추이 및 전망



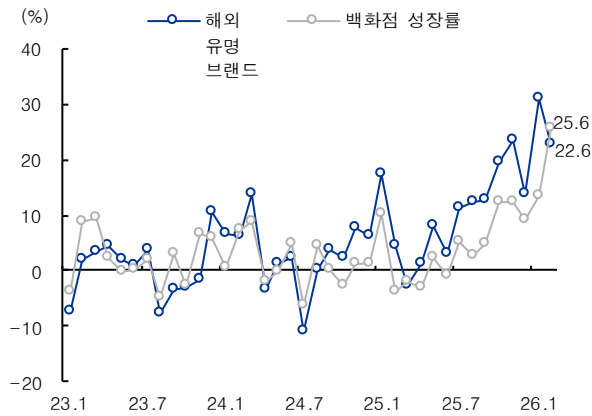
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 주요 유통업체(백화점) 품목별 성장률



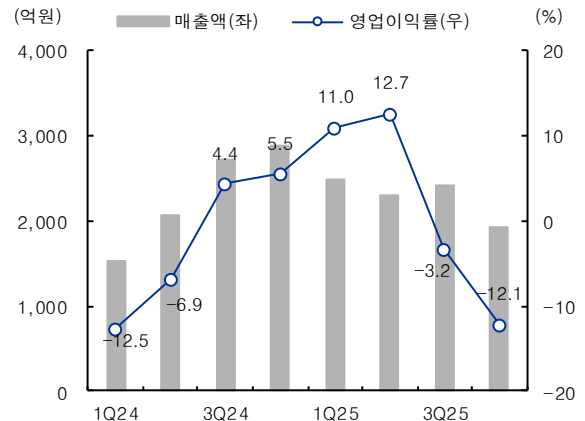
자료: 산업통상부, IBK투자증권

그림 3. 주요 유통업체(백화점)-명품브랜드 매출액 성장률



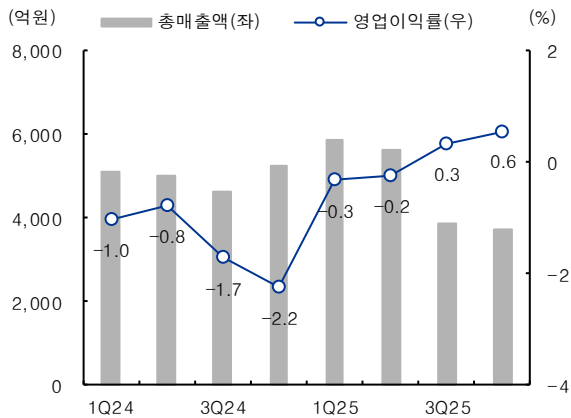
자료: 산업통상부, IBK투자증권

그림 4. 지누스 분기별 실적 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 5. 현대면세점 영업실적 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 6. 26년 4월 28일 현대면세점 인천공항 확장 오픈



자료: 현대백화점, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,710	4,992	5,188
증가율(%)	-0.5	1.0	11.3	6.0	3.9
매출원가	1,722	1,680	1,966	2,082	2,165
매출총이익	2,465	2,550	2,744	2,910	3,024
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	58.3	58.3	58.3
판매비	2,181	2,172	2,332	2,444	2,524
판매비율(%)	52.1	51.3	49.5	49.0	48.7
영업이익	284	378	412	466	500
증가율(%)	-6.4	33.1	9.1	13.0	7.3
영업이익률(%)	6.8	8.9	8.7	9.3	9.6
순금융손익	-47	-44	-17	-12	7
이자손익	-49	-43	-17	-12	7
기타	2	-1	0	0	0
기타영업외손익	-256	-215	10	7	8
중속/관계기업손익	25	5	20	21	21
세전이익	6	123	426	481	537
법인세	7	-18	102	115	129
법인세율	116.7	-14.6	23.9	23.9	24.0
계속사업이익	-1	142	323	366	408
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	323	366	408
증가율(%)	-98.1	-18,881.6	128.6	13.0	11.6
당기순이익률 (%)	0.0	3.4	6.9	7.3	7.9
지배주주당기순이익	-36	208	264	297	332
기타포괄이익	23	12	0	0	0
총포괄이익	22	154	323	366	408
EBITDA	712	812	797	878	940
증가율(%)	-2.1	14.0	-1.9	10.3	7.0
EBITDA마진율(%)	17.0	19.2	16.9	17.6	18.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,543	9,177	12,030	13,782	15,391
BPS	194,238	201,050	220,335	231,477	244,017
DPS	1,400	2,150	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-30.6	9.7	7.6	6.6	5.9
PBR	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	6.9	6.9	6.1	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.5	1.0	11.3	6.0	3.9
EPS증가율	-54.7	-694.9	31.1	14.6	11.7
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.4	2.5	2.8	3.1
ROE	-0.8	4.6	5.7	6.1	6.5
ROA	0.0	1.3	2.8	3.1	3.3
ROIC	0.0	2.3	5.3	5.6	6.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	79.9	78.3	75.2	74.3	73.0
순차입금 비율(%)	31.9	28.6	24.2	20.9	16.7
이자보상배율(배)	2.8	4.1	6.0	7.0	7.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.3	4.8	5.7	5.7	5.7
재고자산회전율	6.8	7.9	9.3	8.5	8.1
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046	3,082	3,039	3,273	3,527
현금및현금성자산	126	280	480	633	817
유가증권	7	1	12	13	13
매출채권	969	776	863	895	927
재고자산	617	456	555	614	662
비유동자산	8,172	8,168	8,474	8,718	8,975
유형자산	5,790	5,984	6,241	6,499	6,747
무형자산	1,222	962	932	903	874
투자자산	328	357	338	321	327
자산총계	11,218	11,250	11,513	11,991	12,502
유동부채	3,288	3,734	3,658	3,756	3,835
매입채무및기타채무	127	104	123	128	132
단기차입금	359	596	596	596	572
유동성장기부채	556	637	637	637	637
비유동부채	1,695	1,205	1,282	1,353	1,440
사채	519	289	289	289	289
장기차입금	211	65	65	65	45
부채총계	4,983	4,939	4,940	5,110	5,275
지배주주지분	4,395	4,550	4,752	4,992	5,262
자본금	117	117	112	112	112
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-113	-139	-139	-139	-139
기타포괄이익누계액	25	39	39	39	39
이익잉여금	3,754	3,920	4,127	4,368	4,638
비지배주주지분	1,839	1,761	1,821	1,890	1,965
자본총계	6,234	6,311	6,573	6,881	7,228
비이자부채	2864	2856	2857	3027	3236
총차입금	2,119	2,083	2,083	2,083	2,039
순차입금	1,986	1,802	1,590	1,437	1,210

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	734	986	513	664	743
당기순이익	-1	142	323	366	408
비현금성 비용 및 수익	789	724	371	397	403
유형자산감가상각비	360	368	352	381	410
무형자산상각비	68	65	33	32	31
운전자본변동	90	295	-164	-86	-76
매출채권등의 감소	51	175	-87	-32	-32
재고자산의 감소	18	160	-99	-59	-48
매입채무등의 증가	-27	-2	19	5	5
기타 영업현금흐름	-144	-175	-17	-13	8
투자활동 현금흐름	-193	-693	-615	-667	-707
유형자산의 증가(CAPEX)	-475	-579	-608	-639	-658
유형자산의 감소	41	13	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-4	-2	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	60	-4	10	17	-5
기타	184	-119	-15	-42	-42
재무활동 현금흐름	-586	-138	302	155	148
차입금의 증가(감소)	190	50	0	0	-20
자본의 증가	0	0	-5	0	0
기타	-776	-188	307	155	168
기타 및 조정	7	-1	0	1	0
현금의 증가	-38	154	200	153	184
기초현금	164	126	280	480	633
기말현금	126	280	480	633	817

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

